

OCTOBRE 2011

# LETTRE économique



## L'ÉCONOMIE MONDIALE SERA PLUS FAIBLE QUE PRÉVU

Le Fonds monétaire international (FMI) a révisé à la baisse ses perspectives de l'économie mondiale pour 2011 et 2012, et cela pour deux raisons majeures. D'une part, la reprise économique a été plus lente que prévu dans les économies avancées depuis le début de l'année, et d'autre part, l'incertitude budgétaire et financière a beaucoup augmenté, particulièrement depuis le mois d'août.

Le FMI s'attendait en juin à ce que la demande du secteur privé prenne le relais des dépenses publiques, ce qui ne s'est pas produit pour des raisons qui diffèrent d'un pays à l'autre : pénurie de crédit bancaire, problème dans le secteur immobilier, haut niveau d'endettement des ménages. Le FMI tablait également sur un rééquilibrage des comptes extérieurs, espérant que certains pays asiatiques, notamment la Chine, allaient stimuler la demande intérieure plutôt que la demande extérieure, ce qui ne s'est pas fait. Par conséquent, plusieurs pays avancés—c'est le cas des États-Unis—ne sont pas parvenus à compenser la faiblesse de leur demande intérieure par leurs exportations.

Par ailleurs, le FMI n'avait pas anticipé le scepticisme grandissant des marchés financiers quant à la capacité de certains pays à assainir leurs finances publiques. Le problème des dettes souveraines, qui se limitait au début à quelques pays européens, a pris beaucoup d'ampleur en s'étendant à un plus grand nombre de pays d'Europe, aux États-Unis et au Japon. Les marchés financiers sont inquiets à propos de la solvabilité des banques qui détiennent des obligations souveraines, surtout en Europe. Cela a entraîné un resserrement du crédit et une baisse des cours boursiers.

Ces événements ont incité le FMI à réviser ses prévisions à la baisse. Le changement le plus important concerne les États-Unis, dont les prévisions de croissance ont été abaissées d'un point de pourcentage en 2011 et en 2012. La perte de confiance des consommateurs et des entreprises provoquée par les pertes sur le marché boursier, la faiblesse des prix de l'immobilier et le redressement des finances publiques pèseront sur la croissance de ce pays. Les perspectives pour la zone euro ont été abaissées d'environ un demi point de pourcentage. Les turbulences sur les marchés financiers européens affaibliront la confiance des consommateurs et des entreprises et, par conséquent, freineront l'investissement et la consommation en Europe.

Jusqu'à présent, les pays émergents ont été épargnés. Ils devraient continuer d'afficher une vigoureuse croissance en 2011 et en 2012, toutefois inférieure à celle de 2010, car leur commerce extérieur se ressentira de la faiblesse de la croissance dans les pays avancés. ▼

### Canada

- > Le PIB réel progresse
- > La confiance des consommateurs se stabilise
- > Les ventes au détail diminuent
- > Les ventes des fabricants remontent

### États-Unis

- > Les ventes de maisons existantes augmentent, mais les mises en chantier reculent encore
- > La confiance des consommateurs reste faible
- > Les ventes au détail se stabilisent

### Les taux d'intérêt

Pas de changement du taux directeur prévu avant juin 2012

### Pétrole et dollar canadien

### Conditions du crédit

### Indicateurs clés

La lettre économique mensuelle de BDC est produite par le service Stratégie et développement corporatif. Elle s'appuie sur des données économiques provenant de diverses sources publiques. La présente lettre est fondée sur les données parues avant le 1<sup>er</sup> octobre. Le lecteur est l'unique responsable de l'usage qu'il fait de ces informations.

© 2011 Banque de développement du Canada  
1 888 INFO BDC | bdc.ca

Enfin, le FMI a également révisé à la baisse la croissance prévue au Canada. L'organisation reconnaît que les facteurs fondamentaux sont relativement sains au Canada et est d'avis que les cours des produits de base nous seront favorables, mais nos liens économiques très étroits avec les États-Unis nous exposent au ralentissement prévu chez nos voisins.

Pour terminer, notons que le scénario du FMI suppose que les dirigeants européens parviennent à enrayer la crise des dettes souveraines, que les Américains réussissent à trouver l'équilibre entre le redressement de leurs finances publiques et les mesures de relance économique et que la volatilité sur les marchés financiers mondiaux n'empire pas. Cela signifie, en somme, que de sérieux risques entourent ces perspectives. ■

## Croissance annuelle du PIB réel (%)

			Projections			
			Pour 2011		Pour 2012	
	2009	2010	Sept 2011	Jun 2011	Sept 2011	Jun 2011
<b>Monde</b>	<b>-0,7</b>	<b>5,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>
Pays avancés	-3,7	3,1	1,6	2,2	1,9	2,6
États-Unis	-3,5	3,0	1,5	2,5	1,8	2,7
Zone euro	-4,3	1,8	1,6	2,0	1,1	1,7
Canada	-2,8	3,2	2,1	2,9	1,9	2,6
Pays émergents	2,8	7,3	6,4	6,6	6,1	6,4
Chine	9,2	10,3	9,5	9,6	9,0	9,5
Inde	6,8	10,1	7,8	8,2	7,5	7,8
Bésil	-0,6	7,5	3,8	4,1	3,6	3,6

Source : Perspectives de l'économie mondiale, Fonds monétaire international, septembre 2011.



Le Canada n'est pas à l'abri de ce qui se passe ailleurs dans le monde, comme en témoigne la baisse de la confiance des ménages, secoués par la volatilité dont ont fait preuve les marchés boursiers au cours des derniers mois en réaction à la crise des dettes souveraines en Europe et à la faiblesse de l'économie américaine. En revanche, après un recul au deuxième trimestre, la production a recommencé à progresser en juillet, signe que les fondements de l'économie canadienne sont sains et que plusieurs secteurs de l'économie continuent d'en profiter.

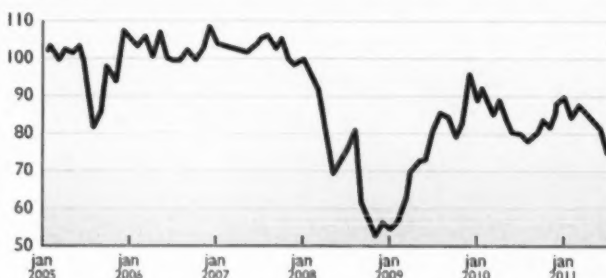
## Le PIB réel progresse

Le produit intérieur brut réel a augmenté de 0,3 % en juillet, après une hausse de 0,2 % en juin. Après trois reculs mensuels consécutifs, la production manufacturière a crû de 1,4 %. Les services publics, le transport et l'entreposage et le commerce de gros sont également parmi les secteurs ayant participé à la croissance en juillet, alors que le commerce de détail et la construction se sont repliés.

## La confiance des consommateurs se stabilise

L'indice de confiance des consommateurs du Conference Board est demeuré pratiquement inchangé, passant de 74,7 en août, à 75,0 en septembre. En août, l'indice avait perdu 6,6 points, poursuivant la tendance à la baisse amorcée en mai. Le pourcentage de répondants qui considèrent que leur situation financière est meilleure qu'elle ne l'était il y a six mois demeure inférieur au pourcentage de ceux qui considèrent qu'elle est moins bonne. Par ailleurs, même si le pourcentage de répondants qui anticipent que leur situation financière s'améliorera dans les six prochains mois est plus élevé que le pourcentage de ceux qui anticipent le contraire, le solde des opinions sur cette question s'est constamment érodé depuis le début de l'année, reflétant probablement la volatilité régnant sur les marchés boursiers au cours de cette période.

## Indice de confiance des consommateurs (2002 = 100)



Source : The Conference Board of Canada

## Les ventes au détail diminuent

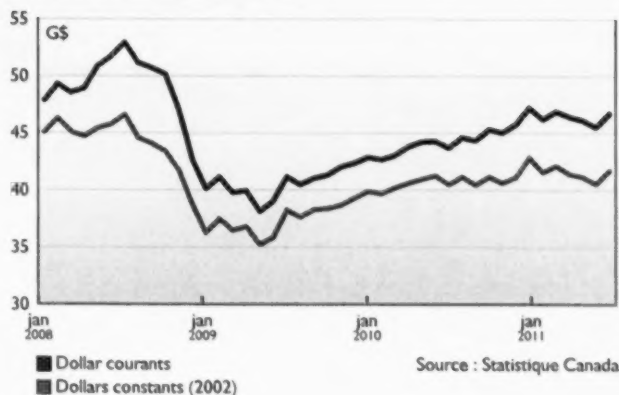
Après trois hausses mensuelles d'affilée, les ventes au détail ont diminué de 0,6 % en juillet. Les ventes de véhicules automobiles et de leurs pièces sont les principales responsables de cette baisse. Excluant ces composantes, la croissance des ventes au détail est nulle. En volume, les ventes au détail ont baissé de 0,9 % en juillet, après une hausse de 1,6 % en juin. Les reculs des ventes les plus importants ont été accusés par les magasins de meubles et d'accessoires de maison et les magasins d'articles de sport, d'articles de passe-temps, d'articles de musique et de livres alors que les magasins d'alimentation et les magasins de détail divers enregistraient les plus fortes hausses. Les résultats des ventes au détail de juillet sont décevants, mais cohérents avec la baisse de la confiance des consommateurs de mai à août, et suggèrent que la croissance de la consommation pourrait ralentir au troisième trimestre par rapport au deuxième.

## Les ventes des fabricants remontent

Les ventes des fabricants ont augmenté de 2,7 % en juillet, après trois baisses mensuelles consécutives. L'augmentation a été assez généralisée, puisque quinze des 21 industries—soit 75 % du total—

de la production manufacturière—ont enregistré des hausses. Dans l'industrie du pétrole et du charbon, de même que dans celle des métaux de première transformation, les augmentations faisaient suite à des ralentissements de la production causés par des travaux d'entretien en juin. Par ailleurs, les nouvelles commandes ont augmenté de 1,3 % en juillet, après une hausse de 2,0 % en juin, ce qui est de bon augure pour les ventes des fabricants au cours des prochains mois. ■

### Expéditions manufacturières



## ★ ÉTATS-UNIS

[Retour](#)

Les quelques données publiées depuis la dernière lettre économique mensuelle n'améliorent guère les perspectives économiques : le prix des maisons existantes semble s'être stabilisé, mais on attend encore une reprise durable des ventes et la construction résidentielle reste anémique. La confiance des ménages est faible et freine les dépenses de consommation.

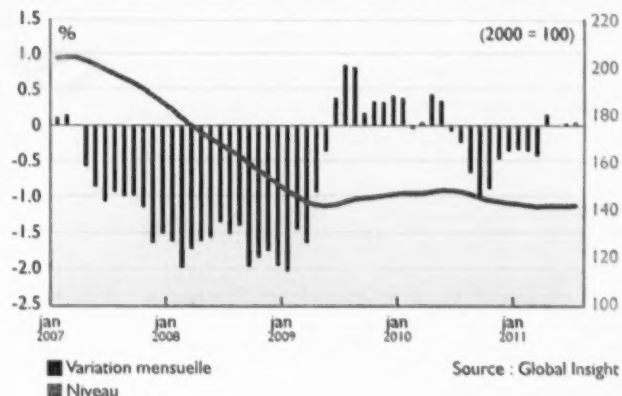
### Les ventes de maisons existantes augmentent, mais les mises en chantier baissent de nouveau

Les mises en chantier ont baissé de 3,2 % en août par rapport au mois précédent, après un recul de 2,2 % en juillet. Les mises en chantier de maisons individuelles ont diminué de 3,2 % alors que celles des logements collectifs chutaient de 12,4 %. De plus, les ventes de maisons neuves ont reculé de 2,3 % en août par rapport à juillet. En revanche, les ventes de maisons existantes ont grimpé de 7,6 % en août par rapport au mois précédent et le prix des maisons semble se stabiliser, comme en témoigne l'indice S&P/Case-Shiller qui est stable depuis quelques mois (graphique). Selon la National Association of Realtors, les consommateurs sont attirés par les conditions d'achat favorables, mais sont inquiets à propos des perspectives économiques et des turbulences sur les marchés boursiers, ce qui freine la reprise sur le marché immobilier.

### La confiance des consommateurs reste faible

Après avoir baissé de façon marquée en août, l'indice de confiance des consommateurs du Conference Board est demeuré pratiquement inchangé en septembre, passant de 45,2 à 45,4. Malgré une amélioration par rapport au mois

### Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons existantes

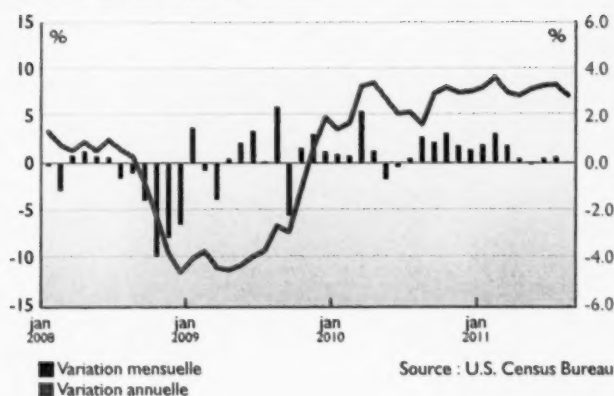


précédent, le pourcentage de ceux qui anticipent une amélioration des perspectives à court terme reste de loin inférieur au pourcentage de ceux qui prévoient une détérioration (11,3 % vs. 22,6 %). Par ailleurs, les consommateurs demeurent pessimistes à propos des perspectives d'emploi et l'inquiétude concernant leur revenu futur s'est accentuée, deux constats qui n'augurent rien de bon en ce qui a trait aux dépenses de consommation dans les prochains mois.

### Les ventes au détail se stabilisent

Après une augmentation de 0,3 % en juillet, les ventes au détail sont demeurées inchangées en août par rapport au mois précédent, mais sont 7,2 % plus élevées qu'en août 2010. Les ventes de véhicules automobiles et de leurs pièces ont reculé de 0,3 % ▼

## Croissance des ventes au détail



en août, de sorte que si l'on exclut ces composantes, les ventes au détail ont augmenté de 0,1 %. La croissance mensuelle des ventes au détail a été plutôt faible au cours des derniers mois, comme le montre le graphique ci-contre, ce qui laisse entrevoir un ralentissement de la consommation au cours du troisième trimestre. ■

## LES TAUX D'INTÉRÊT

[Retour](#)

### Pas de changement du taux directeur prévu avant juin 2012

Avec la crise des dettes souveraines qui perdure en Europe et les inquiétudes persistantes concernant la faiblesse de l'économie américaine, les prévisionnistes ne voient pas de changement dans le taux directeur canadien avant juin 2012, le Canada n'étant pas imperméable à ce qui se passe

ailleurs dans le monde, en particulier au Sud de sa frontière. De son côté, la Réserve fédérale a annoncé qu'elle maintiendrait son taux directeur stable jusqu'à la mi-2013 dans l'espoir de consolider la reprise économique. En conséquence, non seulement le taux directeur canadien devrait rester stable jusqu'à la mi-2012, il en sera de même de l'écart entre les taux canadien et américain. ■

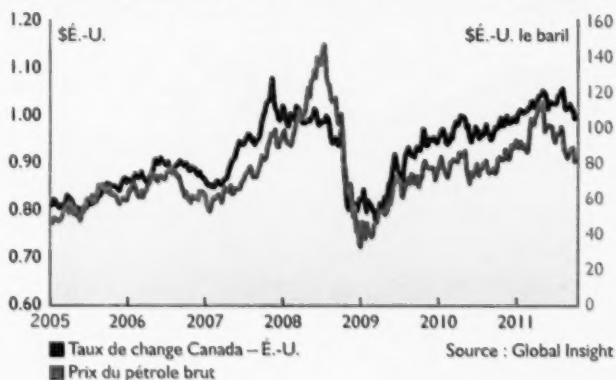
## PÉTROLE ET DOLLAR CANADIEN

[Retour](#)

### Le prix du pétrole recule et le dollar canadien se déprécie

Le prix du pétrole a continué à reculer au cours des dernières semaines. Les marchés financiers se sont montrés sceptiques quant à la capacité de l'Europe de régler la crise des dettes souveraines et à celle de la Réserve fédérale de stimuler l'économie américaine. Les craintes que les États-Unis retombent en récession ont ressurgi, ce qui a plombé le dollar en raison des effets négatifs que la concrétisation de cette éventualité aurait sur l'économie canadienne. ■

### Prix du pétrole brut et taux de change Canada — États-Unis



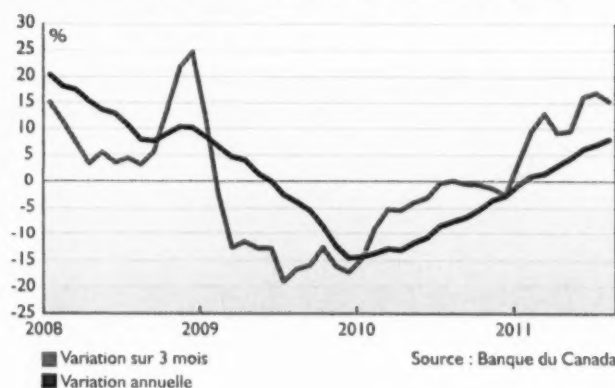




## Le crédit bancaire consenti aux entreprises poursuit sa remontée

Le crédit consenti par les banques à charte aux entreprises a poursuivi sa remontée en août. Le crédit à court terme a augmenté de 11,6 % par rapport à juillet et le crédit à long terme de 9,7 %. Sur un horizon plus long, le crédit bancaire consenti aux entreprises a crû de 15,2 % par rapport à mai et de 7,9 % par rapport à août 2010 (graphique). ■

## Crédit consenti par les banques à charte aux entreprises



## INDICATEURS CLÉS — CANADA

Indicateurs clés — Canada	Passé				2011				Plus récent	Prévisions		
	2007	2008	2009	2010	T1	T2	T3	T4		2011	2012	
PIB réel (% croissance)	2,2	0,7	-2,8	3,2	3,6	-0,4			Juil	0,3	2,3	2,1
Dépenses en machinerie & équipement (% croissance)	4,2	-0,5	-19,5	11,8	15,2	31,0					16,5	8,1
Profits des sociétés avant impôts (% croissance)	1,9	11,0	-33,1	21,2	19,7	-8,4					13,0	5,5
Production industrielle (% croissance)	-0,5	-4,5	-9,4	4,6	6,0	-4,9			Juil	0,7	2,8	3,3
Prix des produits industriels (% croissance)	1,5	4,3	-3,5	1,0	9,6	4,9			Juil	-0,3	4,4	2,3
Construction non-résidentielle (% croissance)	2,3	7,9	-22,2	2,8	10,7	2,0						
Mises en chantier ( ' 000 unités)	229	212	149	192	178	193			Août	185	181	176
Dépenses personnelles (% croissance)	4,6	3,0	0,4	3,3	-0,1	1,6					2,0	2,2
Prix à la consommation (% croissance)	2,1	2,4	0,3	1,8	3,6	3,1			Août	0,2	2,8	2,0
Emploi (% croissance)	2,4	1,7	-1,6	1,4	2,4	2,0			Août	0,0		
Taux de chômage (%)	6,0	6,1	8,3	-3,1	7,8	7,5			Août	7,3	7,5	7,2
Indice de confiance des PME (FCEI)	67,2	56,1	57,7	66,7	69,2	68,0			Août	61,7		
Indice de confiance des manufacturiers (FCEI)	68,8	52,7	56,0	68,6	72,6	71,0			Août	59,8		

Sources : Statistique Canada, Consensus Economics et Fédération canadienne de l'entreprise indépendante. Taux de croissance annuel, taux de croissance trimestriel à taux annuel et taux de croissance mensuel.